

宏观点评 20250120

市场震荡收涨，中游制造和消费涨幅居前

2025 年 01 月 20 日

事件

■ A 股今日成交额较上个交易日略放量，中游制造和消费涨幅居前。沪指上涨 0.08% 至 3244.38 点，较 24 年末下跌 3.20%；创业板指上涨 1.81% 至 2104.73 点，较 24 年末下跌 1.72%；风格指数方面，代表大盘股的沪深 300 上涨 0.45% 至 3829.68 点，较 24 年末下跌 2.67%；中证 500 上涨 0.48% 至 5614.33 点，较 24 年末下跌 1.95%。行业层面，电力设备上涨 2.16%，纺织服饰上涨 1.58%，社会服务上涨 1.25%，煤炭下跌 1.26%，石油石化下跌 1.02%，建筑材料下跌 0.68%。市场成交额为 11962.92 亿元，较前一交易日放量 452.10 亿元，北向资金总成交 1622.23 亿元；南向资金净买入 13.48 亿元。

■ 板块方面，2025 年春节档电影市场迎来开门红，预售总票房破 2 亿，刷新中国影史春节档预售最快破 2 亿纪录，影视股持续走强。近期多地启动新一轮消费券发放工作，家电、手机等本地换新补贴政策陆续公布，消费活跃，零售股上涨。2025 年春节、情人节等促销时点频至，消费高频、数据复苏力度可期，食品股、酿酒股上涨。多地已启动文旅消费刺激政策，并通过在线平台发放消费券，春假延长有利于旅游需求集中释放，旅游股上涨。近期流感病毒阳性率持续上升，其中 99% 以上为甲流，国家医保局举行医保部门“保障人民健康赋能经济发展”主题新闻发布会，医药生物股走强。英伟达 Blackwell 已全面投入生产，算力概念股反复活跃。作为服务器连接以及在解耦合式交换机和路由器中用作互连，高速铜缆的销售不断增长，并且黄仁勋近日表示尽可能继续使用铜技术，铜缆高速连接概念股拉升。北京大学固态电池材料技术获得突破，比亚迪今日取得多项电车相关专利，电池、固态电池板块上涨，电力设备板块涨幅达 2.16%。

观点

■ 市场从低位小幅反弹后，活跃度逐级提升，但对于特朗普上台后的政策变化预期和 A 股业绩预期仍在制约市场风险偏好，叠加市场增量资金暂时不足，场内开始风格切换，市场在窄幅区间内震荡。临近春节，市场资金在本周内可能将继续活跃，方向仍呈现消费、科技、制造和红利四大方向轮动的格局，主线有待明确。长期来看，政策增量与转向已经有明确动向，落地的速度也在进一步加快，在预期证伪之前，市场情绪底部有支撑，整体仍有向上空间。

■ **风险提示：**市场风格变化，资金进场意愿不足，政策落地不及预期

证券分析师 芦哲

执业证书：S0600524110003

luzhe@dwzq.com.cn

证券分析师 潘京

执业证书：S0600524120011

panj@dwzq.com.cn

证券分析师 李昌萌

执业证书：S0600524120007

lichm@dwzq.com.cn

相关研究

《“新官上任三把火”：特朗普将如何对非法移民“重拳出击”？》

2025-01-20

《资金到位率回暖，基建实物工作量逆季节性回升》

2025-01-19

内容目录

1. 每日复盘4

 1.1. 重点宏观经济数据及政策.....4

 1.2. 权益市场.....4

2. 风险提示6

图表目录

图 1: 重点指数涨跌幅.....6

图 2: 全部 A 股成交额.....6

图 3: 一级行业日度涨跌排序.....6

1. 每日复盘

1.1. 重点宏观经济数据及政策

【流动性】为保持银行体系流动性充裕，1月20日以固定利率、数量招标方式开展了1230亿元7天期逆回购操作，操作利率1.50%。Wind数据显示，当日248亿元逆回购到期。

【汇率】周一在岸人民币对美元16:30收盘报7.3161，较上一交易日涨123个基点。人民币对美元中间价报7.1886，调升3个基点。

【经济数据】2025年首月LPR按兵不动。中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，1月20日贷款市场报价利率（LPR）为：1年期LPR为3.1%，5年期以上LPR为3.6%。

【数据要素】国家发改委、国家数据局发布关于建立公共数据资源授权运营价格形成机制的通知，明确定价范围和管理权限，科学核定最高准许收入。

【教育强国】中共中央、国务院印发《教育强国建设规划纲要（2024-2035年）》，面向到2035年建成教育强国目标，对加快建设教育强国作出全面系统部署。

【政治局会议】中共中央政治局1月20日召开会议，审议《关于全面推动黄河流域生态保护和高质量发展的意见》，中共中央总书记习近平主持会议。

【“特朗普”2.0】美东时间1月20日，美国候任总统特朗普将正式宣誓就职，开启其第二次总统任期。TikTok恢复在美运营。特朗普夫妇先后发布特朗普币和梅拉尼亚币两种虚拟货币。

【中美关系】习近平主席特别代表、国家副主席韩正在华盛顿会见美国当选副总统万斯。韩正分别会见美国工商界人士代表和特斯拉公司首席执行官马斯克。

【经济数据】1月20日，国家能源局发布2024年全社会用电量等数据。2024年，全社会用电量同比增长6.8%，第一产业用电量同比增长6.3%；第二产业用电量同比增长5.1%；第三产业用电量同比增长9.9%；城乡居民生活用电量同比增长10.6%。

1.2. 权益市场

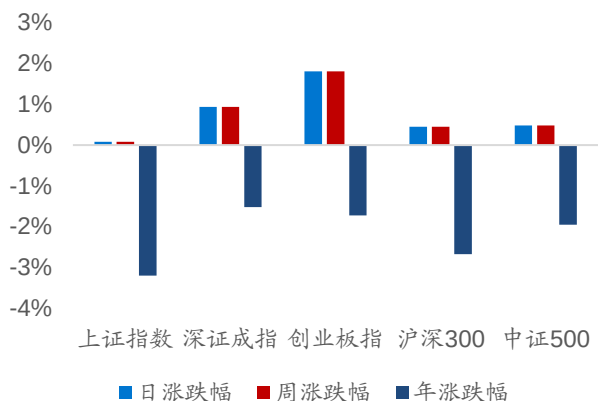
A股今日成交额较上个交易日略放量，中游制造和消费涨幅居前。沪指上涨0.08%至3244.38点，较24年末下跌3.20%；创业板指上涨1.81%至2104.73点，较24年末下跌1.72%；风格指数方面，代表大盘股的沪深300上涨0.45%至3829.68点，较24年末下跌2.67%；中证500上涨0.48%至5614.33点，较24年末下跌1.95%。行业层面，电力设备上涨2.16%，纺织服饰上涨1.58%，社会服务上涨1.25%，煤炭下跌1.26%，石油石化下跌1.02%，建筑材料下跌0.68%。市场成交额为11962.92亿元，较前一交易日

放量 452.10 亿元，北向资金总成交 1622.23 亿元；南向资金净买入 13.48 亿元。

市场从低位小幅反弹后，活跃度逐级提升，但对于特朗普上台后的政策变化预期和 A 股业绩预期仍在制约市场风险偏好，叠加市场增量资金暂时不足，场内开始风格切换，市场在窄幅区间内震荡。临近春节，市场资金在本周内可能将继续活跃，方向仍呈现消费、科技、制造和红利四大方向轮动的格局，主线有待明确。长期来看，政策增量与转向已经有明确动向，落地的速度也在进一步加快，在预期证伪之前，市场情绪底部有支撑，整体仍有向上空间。

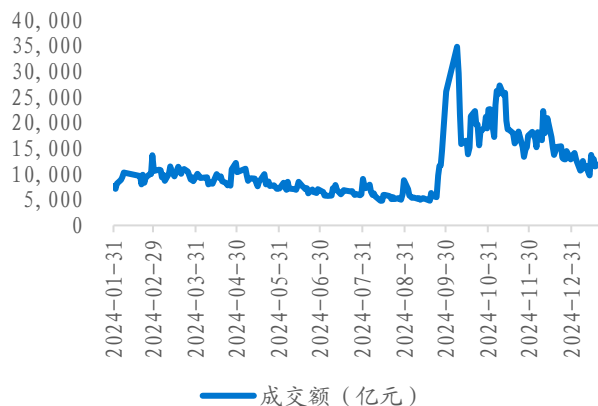
板块方面，2025 年春节档电影市场迎来开门红，预售总票房破 2 亿，刷新中国影史春节档预售最快破 2 亿纪录，影视股持续走强。近期多地启动新一轮消费券发放工作，家电、手机等本地换新补贴政策陆续公布，消费活跃，零售股上涨。2025 年春节、情人节等促销时点频至，消费高频、数据复苏力度可期，食品股、酿酒股上涨。多地已启动文旅消费刺激政策，并通过在线平台发放消费券，春假延长有利于旅游需求集中释放，旅游股上涨。近期流感病毒阳性率持续上升，其中 99% 以上为甲流，国家医保局举行医保部门“保障人民健康赋能经济发展”主题新闻发布会，医药生物股走强。英伟达 Blackwell 已全面投入生产，算力概念股反复活跃。作为服务器连接以及在解耦合式交换机和路由器中用作互连，高速铜缆的销售不断增长，并且黄仁勋近日表示尽可能继续使用铜技术，铜缆高速连接概念股拉升。北京大学固态电池材料技术获得突破，比亚迪今日取得多项电车相关专利，电池、固态电池板块上涨，电力设备板块涨幅达 2.16%。

图1: 重点指数涨跌幅



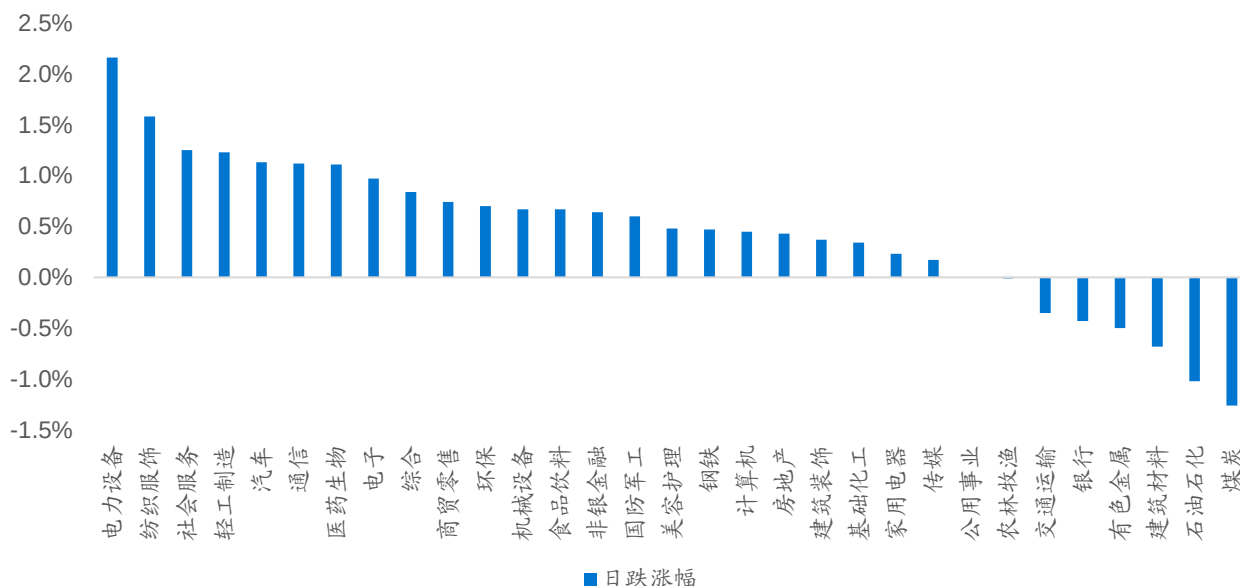
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图2: 全部 A 股成交额



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图3: 一级行业日度涨跌排序



数据来源: wind, 东吴证券研究所

2. 风险提示

市场风格变化, 资金进场意愿不足, 政策落地不及预期

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>